

龙源技术 (300105.SZ) 其他可再生能源行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

联系人
 联系人
 (8621)61038200
 wuyu@gjzq.com.cn

赵乾明
 分析师 SAC 执业编号: S1130511030017
 (8621)61038263
 zhaoqm@gjzq.com.cn

技术获认可, 海外新突破

事件: 龙源技术在美国首个低氮燃烧改造项目通过验收

- 据国电集团网站显示, 近日龙源技术在美国的首个锅炉低氮燃烧改造项目顺利完成并通过验收, 改造后锅炉的 NO_x、CO 排放指标均达到并优于合同保证值, 得到客户好评。
 - ◆ 该项目由龙源技术和美国 SmartBurn 公司合作完成, 锅炉低氮燃烧设备首次出口到美国, 机组容量 780MW, 锅炉燃料用美国当地次烟煤。
 - ◆ 龙源技术从 11 年 8 月份开始与客户进行技术交流, 12 年 6 月工程改造完成, 机组点火启动; 在 7 月底完成的改造后验收试验中, 机组在满负荷工况下的 NO_x、CO 排放达到合同要求, 在中间负荷和低负荷工况下, NO_x、CO 排放优于合同规定的保证值。

我们的点评与分析

强强联合, 海外市场新突破

- 本次合作的美国 SmartBurn 公司是美国联合能源集团的燃烧优化工程公司, 其在长期的电厂改造过程中开发了一系列高效低成本的洁净煤燃烧技术, 这项技术主要是通过运行调整或锅炉改造来优化燃烧, 以达到降低包括氮氧化物和汞等燃烧污染物排放的目的, 并同时消除结焦, 优化炉内传热, 改善蒸汽温度分布, 避免超温和提高锅炉效率。
 - ◆ 该技术已经在美国多家电厂, 不同炉型和不同负荷机组中得到了广泛的应用; 从运行实际效果看, 排烟中 NO_x 降低高达 80%, 最低可降至 125mg/Nm³, 几种炉型的 NO_x 减排效果都达到了美国同类机组的最好水平。

图表1: 美国联合能源机组改造业绩列表

电站名称	锅炉号 及投运时间	额定负荷 (MW)	炉型	煤种	改前 NO _x lb/MMBtu	改后 NO _x lb/MMBtu (mg/Nm ³)
M.L.Kapp	2(1967)	220	四角	PRB	0.35	0.10(125)
Columbia	1(1975)	512	四角	PRB	0.4	0.13(160)
Columbia	2(1978)	512	四角	PRB	0.38	0.11(135)
Edgewater	3(1951)	60	旋风炉	PRB	0.9	0.30(370)
Edgewater	4(1969)	330	旋风炉	PRB	1.09	0.19(234)
Edgewater	5(1985)	380	墙燃	PRB	0.23	0.13(160)
Ottumwa	1(1981)	650	八角	PRB	0.32	0.11(135)
Nelson Dewey	1(1959)	100	旋风炉	PRB/Coke	0.8	0.30(370)
Nelson Dewey	2(1962)	100	旋风炉	PRB/Coke	0.8	0.30(370)
Current Total	9	2214				

来源: 国金证券研究所

- 本次海外项目的顺利完成, 公司的低氮燃烧设备首次打入美国市场, 证明了公司的技术已经逐渐获得海外客户的认可, 并且为公司继续拓展海外市场奠定了基础。

维持盈利预测，继续看好脱硝市场启动对公司带来的订单和业绩弹性

- 我们维持公司 2012-2014 年盈利预测为 0.891 元、1.296 元和 1.591 元，同比分别增长 45.67%、45.46%和 22.79%；目前股价对应 30×12PE 和 20×13PE，我们仍然维持之前对于龙源技术的看法：**伴随脱硝市场启动带来的行业 1-2 年的高景气度，公司将凭借其在低氮燃烧领域领先的技术优势充分享受脱硝市场启动带来的高订单和业绩弹性**；维持买入评级，考虑其目前订单充足，1-2 年的业绩确定性高，给予 25×13PE，目标价 33 元。

投资评级的说明:

- 买入: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上;
- 增持: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%;
- 减持: 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B